

REPORT

IMK Report Nr. 175, Juni 2022

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

PREISSCHOCKS, LIEFERENGPÄSSE UND HOHE UNSICHERHEIT

Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2022

Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan,
Silke Tober, Thomas Theobald, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

Die Wachstumsaussichten für die deutsche Wirtschaft haben sich infolge des Ukrainekriegs, anhaltender Lieferengpässe, Preisschocks sowie einer schwächeren Weltkonjunktur weiter eingetrübt. Dies hinterlässt insbesondere in diesem Jahr tiefe Spuren bei den Exporten. Der private Verbrauch wird in diesem Jahr stark durch den hohen Kaufkraftverlust durch die Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln belastet. Gestützt wird der private Konsum durch die Einkommensentwicklung. Dabei steigt ab Oktober 2022 der gesetzliche Mindestlohn von 10,45 Euro auf 12 Euro pro Stunde für mehr als 6 Millionen Beschäftigte. Zudem wirken kräftige staatliche Transfers und deutliche Steuerentlastungen aus den beiden Entlastungspaketen der Bundesregierung positiv auf die verfügbaren Einkommen. Die Ausrüstungsinvestitionen werden nicht zuletzt wegen der höheren Militärausgaben im Prognosezeitraum Fahrt aufnehmen und die Bauinvestitionen bleiben insgesamt robust.

Alles in allem ist mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,9 % im Jahr 2022 und 2,6 % im Jahr 2023 zu rechnen. Die Arbeitslosenquote, die bereits im März 2022 5,0 % erreichte, sinkt im Jahresdurchschnitt von 5,7 % im vergangenen Jahr auf 5,0 % 2022 und 4,7 % 2023. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte in diesem Jahr 6,9 % betragen und auch im kommenden Jahr mit 2,6 % noch deutlich über dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank liegen.

BIP-Wachstum in %



Quelle: Berechnungen des IMK.



AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung im Sommer 2022
<https://bit.ly/imkreport176>

INHALT

Schwache Dynamik im ersten Halbjahr	3
Starke Gegenwinde behindern Erholung	3
Privater Konsum durch Inflation geschwächt	4
Exporte verhalten	5
Ausrüstungsinvestitionen expandieren 2023 kräftig	8
Hohe Abwärtsrisiken: Ukrainekrieg, Covid und Inflation	8
Wirtschaftspolitische Herausforderungen infolge geopolitischer Verwerfungen und Inflation	8
Datenanhang	12
Impressum	22

AUTORENSCHAFT



Prof. Dr. Sebastian Dullien
Wissenschaftlicher Direktor
sebastian-dullien@boeckler.de



Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD
Referatsleitung Arbeitsmarktökonomik
alexander-herzog-stein@boeckler.de



Peter Hohlfeld
Referatsleitung Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
peter-hohlfeld@boeckler.de



Dr. Katja Rietzler
Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik
katja-rietzler@boeckler.de



Dr. Sabine Stephan
Referatsleitung Außenhandel und Handelspolitik
sabine-stephan@boeckler.de



Dr. Thomas Theobald
Referatsleitung Finanzmärkte und Konjunktur
thomas-theobald@boeckler.de



Dr. Silke Tober
Referatsleitung Geldpolitik
silke-tober@boeckler.de



PD Dr. Sebastian Watzka
Referatsleitung Europäische Makroökonomie
sebastian-watzka@boeckler.de

SCHWACHE DYNAMIK IM ERSTEN HALBJAHR

Nach einem stark durch die Pandemie und den Ukrainekrieg beeinträchtigten ersten Quartal 2022 entwickelt sich die deutsche Wirtschaft auch im zweiten Quartal nur schwach. Anhaltende Lieferprobleme bei wichtigen Vorprodukten, ein eingetrübtes weltwirtschaftliches Umfeld und ein durch Preisschocks beeinträchtigter privater Konsum werden die Konjunktur bis in das dritte Quartal 2022 hinein belasten. Dämpfend wirken auch die hohe kriegsbedingte Unsicherheit und die steigenden Kapitalmarktzinsen. Im weiteren Prognoseverlauf lösen sich die Lieferengpässe zwar auf und der private Konsum belebt sich vor dem Hintergrund der Entlastungspakete der Regierung und einer wieder nachlassenden Inflation, die Gangart der Konjunktur bleibt aber verhalten.

Das erste Quartal 2022 war durch eine Vielzahl zum Teil gegenläufiger Tendenzen gekennzeichnet. Zunächst bewirkte eine leichte Entspannung bei den Lieferengpässen eine spürbare Belebung der Industrieproduktion und der Exporte, während sich zugleich der private Verbrauch infolge des hohen Infektionsgeschehens verringerte und die Produktion dämpfte. Der Ukrainekrieg brachte neue Lieferunterbrechungen mit der Folge einer wieder rückläufigen Industrieproduktion, während zugleich der private Verbrauch durch die massive Verteuerung von Energie just in jenem Moment belastet wurde, als eigentlich dank der Aufhebung von Infektionsschutzmaßnahmen Konsum in vielen Bereichen wieder möglich wurde. In der Summe nahm die Wirtschaftsleistung saison- und kalenderbereinigt um 0,2% zu, wobei der private Verbrauch leicht und der Export deutlich schrumpften, während der Bau infolge der milden Witterung kräftig expandierte und die Ausrüstungsinvestitionen deutlich ausgeweitet wurden.

STARKE GEGENWINDE BEHINDERN ERHOLUNG

Das Sommerhalbjahr steht weiterhin unter dem Eindruck des Ukrainekriegs. Die Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln, Lieferengpässe und die sich negativ auf die Investitionsneigung auswirkende Unsicherheit prägen das Geschehen. Der private Konsum bleibt zunächst wegen der hohen Inflation schwach, obwohl die Sparquote merklich abnimmt. Erst mit den Transfers aus den Entlastungspaketen der Regierung im Verlauf des dritten Quartals dürfte der private Verbrauch wieder aufwärtsgerichtet sein. Einen Dämpfer erhält der private Verbrauch dann allerdings dadurch, dass die temporär gesenkte Energiesteuer auf Kraftstoffe im September 2022 wieder angehoben wird. Für sich

genommen dürfte der Preisanstieg bei Benzin und Diesel um 35 Cents bzw. 17 Cents die Inflationsrate um einen halben Prozentpunkt erhöhen. Trotz des zu erwartenden leichten Rückgangs der Rohölpreise werden die Inflationsraten dadurch von ihrem Abwärtspfad abgebracht (Tabelle 1).

Ab dem vierten Quartal 2022 dürfte dann aber die Produktion vor dem Hintergrund abnehmender Lieferengpässe und hoher Auftragsbestände zeitweilig deutlicher Fahrt aufnehmen und die Ausfuhr kräftiger zulegen. Dies verleiht auch den Ausrüstungsinvestitionen etwas Schwung. Obwohl die Ausrüstungsinvestitionen insbesondere im kommenden Jahr zudem von den erhöhten Verteidigungsausgaben im Rahmen des jüngst verabschiedeten Sondervermögens profitieren werden, bleiben sie angesichts der starken geopolitischen Verwerfungen und der damit einhergehenden Unsicherheit verhalten. Auch die steigenden Finanzierungskosten dämpfen. Diese Faktoren wirken umso stärker da das Produktionsniveau von Ende 2019 erst Ende 2022 wieder erreicht werden dürfte und die Produktionskapazitäten angesichts der lahmen Konjunktur noch bis ins kommende Jahr hinein unterausgelastet sein dürften (Deutsche Bundesbank 2022).

Vor diesem Hintergrund werden alle drei Nachfrageaggregate – Konsum, Ausfuhren und Investitionen – im Prognosezeitraum belastet, wobei bereits unterstellt ist, dass der Ukrainekrieg nicht eskaliert und weitere Infektionswellen die Produk-

Tabelle 1

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2021	2022	2023
Dreimonats-Euribor (%)	-0,6	-0,2	0,7
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹	0,1	1,7	2,2
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	1,4	2,7	3,2
Wechselkurs (USD/EUR)	1,18	1,09	1,11
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) ²	94,2	91,4	92,3
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ²	91,0	89,2	89,7
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	1,3	3,0	3,2
Ölpreis (Brent, USD)	71	106	93

1 Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.

2 Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2020	2021	2022	2023
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	-5,9	0,3	2,9	3,8
Staatskonsum	3,5	2,9	0,6	1,9
Ausrüstungsinvestitionen	-11,2	3,3	0,3	5,5
Bauinvestitionen	2,5	0,0	2,5	3,4
Sonstige Anlageinvestitionen	1,0	0,7	4,8	6,5
Exporte	-9,3	9,6	-0,6	3,3
Importe	-8,6	9,1	2,5	3,7
Bruttoinlandsprodukt	-4,6	2,9	1,9	2,6
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	1,6	3,0	5,8	2,3
Konsumausgaben ²	0,6	3,1	6,5	2,5
Importe	-2,4	8,2	11,6	-2,6
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	0,5	3,1	6,9	2,6
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	-0,2	3,7	4,3	5,4
Gewinne ³	-10,2	15,1	11,2	8,2
Volkseinkommen	-3,1	6,8	6,3	6,2
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tariflöhne (Stundenbasis)	2,1	1,3	3,0	3,2
Effektivverdienste (Stundenbasis)	3,3	2,1	3,2	3,7
Lohn drift	1,2	0,8	0,2	0,5
Bruttolöhne und -gehälter	-0,7	3,8	4,5	5,5
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	-0,1	3,6	2,8	4,4
Entstehung				
Erwerbstätige	-0,8	0,0	1,4	1,0
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-4,1	1,7	-0,4	0,7
Arbeitsvolumen	-4,9	1,7	1,0	1,7
Produktivität (je Stunde)	0,4	1,1	0,9	0,9
Bruttoinlandsprodukt ¹	-4,6	2,9	1,9	2,6
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.664	1.536	1.256	1.159
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	3,6	3,0	2,7	2,5
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.695	2.613	2.272	2.141
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,9	5,7	5,0	4,7
Lohnstückkosten (je Stunde)	3,4	0,9	2,4	2,6
Budgetsaldo, in % des BIP	-4,3	-3,7	-1,3	-1,0

¹ Preisbereinigt.

² Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

⁴ In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

⁵ In % der inländischen Erwerbspersonen.

⁶ In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

⁷ In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK.



Tabelle 3

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2021	2022	2023
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	2,2	1,1	0,9
Jahresverlaufsrate ²	1,8	1,7	3,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	2,9	2,0	2,8
Kalendereffekt ³	0,0	-0,1	-0,2
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	2,9	1,9	2,6

¹ Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.

² Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

³ In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK.



tion nicht behindern. Der IMK Konjunkturindikator signalisiert entsprechend eine akute Rezessionsgefahr (**Abbildung G**). Insgesamt ist mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,9% im Jahr 2022 und 2,6% im Jahr 2023 zu rechnen. Die diesjährige Schwäche kommt in der Jahresverlaufsrate von 1,7% noch deutlicher zum Ausdruck (2023: 3,3%). Die Arbeitslosenquote, die bereits im März 2022 5,0% erreichte, sinkt im Jahresdurchschnitt von 5,7% im vergangenen Jahr auf 5,0% 2022 und 4,7% 2023. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte in diesem Jahr 6,9% betragen und auch im kommenden Jahr mit 2,6% noch deutlich über dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank liegen (**Tabellen 2 und 3, Abbildung 1**).

Privater Konsum durch Inflation geschwächt

Der private Verbrauch wird in diesem Jahr stark durch den hohen Kaufkraftverlust durch die Preishocks bei Energie und Nahrungsmitteln sowie Veränderungen der Sparquote beeinflusst. Während der private Verbrauch zu Jahresbeginn ein leichtes Minus (-0,1%) aufwies, ist er im zweiten Quartal angesichts noch höherer Inflationsraten deutlich nach unten gerichtet (-0,7%). Im weiteren Verlauf erholt sich der private Verbrauch allmählich, wobei der Rückgang der Sparquote um 4 Prozentpunkte im Jahr 2022 gegenüber dem Vorjahr eine wichtige Rolle spielt. Gestützt wird der private Konsum auch durch die Einkommensentwicklung. In den Jahren 2022 und 2023 dürften die Bruttolöhne und -gehälter bei zunächst etwas steigender Arbeitszeit und einer leicht ausgeweiteten Beschäftigung sowie dynamischer Lohnzuwächse um 4,5% bzw. 5,5% zunehmen. Dabei steigt ab Oktober

2022 der gesetzliche Mindestlohn von 10,45 Euro auf 12 Euro pro Stunde für mehr als 6 Millionen Beschäftigte. In diesem Jahr wirken zudem kräftige Transfers und deutliche Steuerentlastungen aus den beiden Entlastungspaketen der Bundesregierung positiv auf die verfügbaren Einkommen.¹ So summieren sich die in diesem Jahr wirksam werdenden Maßnahmen des um die Energiepreispauschale (300 Euro je erwerbstätiger Person) und den Kinderbonus (100 Euro je Kind) ergänzten Steuerentlastungsgesetzes 2022 auf 16,3 Mrd. Euro. Spürbare Impulse gehen auch von der Einmalzahlung von 200 Euro an Empfangende sozialer Leistungen aus. Nach einer Nullrunde werden auch die Renten zur Jahresmitte 2022 kräftig angehoben. Unter diesen Einflüssen steigen die verfügbaren Einkommen um 3,3% in diesem Jahr und um 4,8% 2023. Insgesamt nimmt der private Konsum nach einer annähernden Stagnation 2021 (0,3%) in diesem Jahr um 2,9% zu, im kommenden Jahr um 3,8% (Abbildung 1, Tabelle 2). Die Dynamik kommt dabei in den Jahresverlaufsraten besser zum Ausdruck, die eine sehr schwache Zunahme von 0,9% 2022 und eine Beschleunigung auf 5% 2023 zeigen.

Exporte verhalten

Nach drei rückläufigen Quartalen nimmt die Ausfuhr als zweitwichtigstes Nachfrageaggregat erst im vierten Quartal 2022 Fahrt auf (Abbildungen 1 und 2). Damit liefert sie in diesem Jahr einen leicht negativen Wachstumsbeitrag zum BIP (-0,3 Prozentpunkte) und steigert den negativen Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags auf -1,4 Prozentpunkte (Tabelle 4). Maßgeblich hierfür ist die Kombination aus schwacher Weltkonjunktur, Produktionsbeschränkungen infolge von Pandemie- und kriegsbedingten Lieferengpässen und Sanktionen gegen Russland (Tabelle 5).

Insgesamt nehmen die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen 2022 preisbereinigt um durchschnittlich 0,6% ab und steigen dann 2023 um 3,3%, wobei die Exportschwäche in diesem Jahr in der Jahresverlaufsraten von -2,9% (2023 5,3%) noch deutlicher zum Ausdruck kommt.

Die Einfuhr entwickelt sich in beiden Jahren etwas stärker, wobei auch in diesem Fall die Verlaufsraten mit 0,1% (2022) und 5,0% (2023) die konjunkturelle Dynamik besser widerspiegeln, da auch die importintensiven Aggregate privater Konsum und Ausrüstungsinvestitionen erst gegen Ende 2022 dynamischer zunehmen. Mit Jahresraten von 2,5% (2022) und 3,7% (2023) schmälern die Importe das BIP-Wachstum um 1,1 Prozentpunkte in diesem Jahr und um 1,6 Prozentpunkte im kommenden Jahr.

¹ Eine detaillierte Analyse von Be- und Entlastungseffekten für ausgewählte Haushaltsgruppen enthält Dullien et al. (2022).

Nachdem der Außenhandel das BIP-Wachstum in diesem Jahr um 1,4 Prozentpunkte verringert, ist er per saldo im kommenden Jahr wachstumsneutral. Dabei schrumpft der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands infolge der massiven energiepreisbedingten Verschlechterung der Terms of Trade von 7,4% des BIP 2021 auf 4,4% 2022 und

Tabelle 4

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

	2021	2022	2023
Bruttoinlandsprodukt ²	2,9	1,9	2,6
Inlandsnachfrage	2,1	3,3	2,6
Konsumausgaben	0,8	1,6	2,4
Private Haushalte	0,2	1,5	2,0
Staat	0,7	0,1	0,4
Anlageinvestitionen	0,3	0,5	0,9
Ausrüstungen	-0,8	0,0	0,3
Bauten	0,3	0,3	0,3
Sonstige Anlagen	0,0	0,2	0,3
Vorratsveränderung	1,1	1,2	-0,7
Außenbeitrag	0,8	-1,4	0,0
Ausfuhr	4,2	-0,3	1,6
Einfuhr	-3,4	-1,1	-1,6

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

² In %

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK.



Tabelle 5

Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner

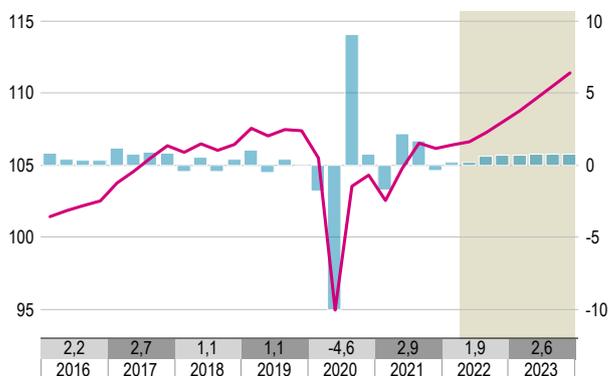
in %	2021	2022	2023
BIP			
USA	5,7	2,8	2,3
Euroraum	5,4	2,6	2,4
Arbeitslosigkeit			
USA	5,4	4,1	3,8
Euroraum	7,7	7,3	6,9
Verbraucherpreise			
USA	3,9	7,0	3,0
Euroraum	2,6	6,7	2,5
Welthandel	9,5	5,5	4,0

Quellen: Berechnungen des IMK mit NiGEM; ab 2022 IMK Prognose.

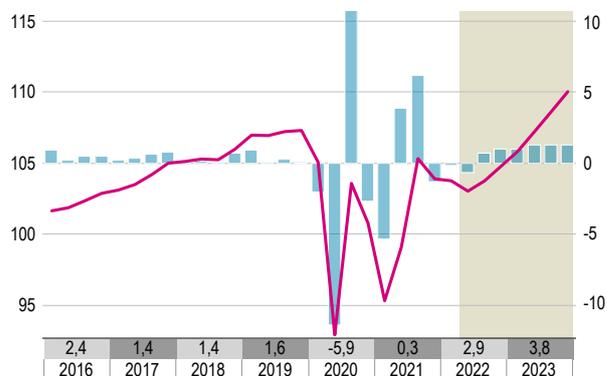


Konjunktur in Deutschland

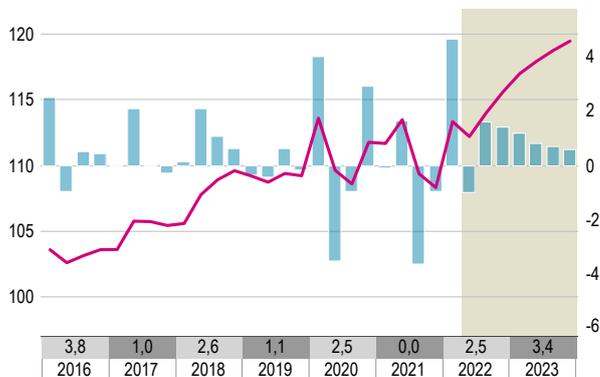
Bruttoinlandsprodukt



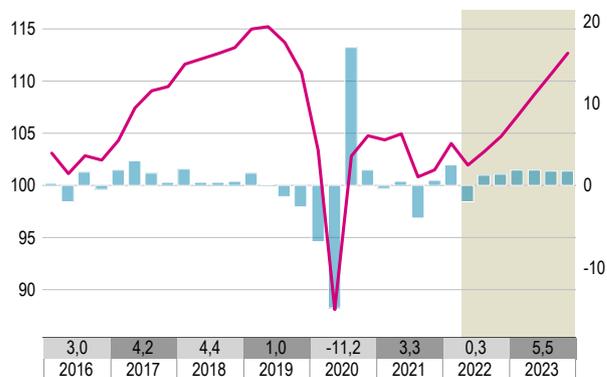
Private Konsumausgaben



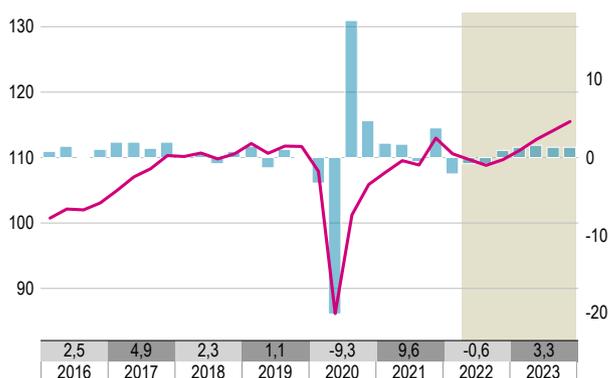
Bauinvestitionen



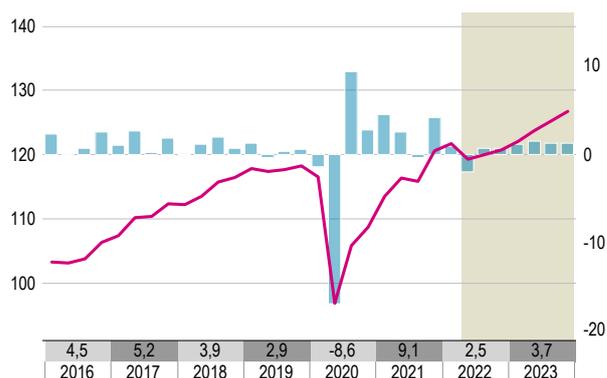
Ausrüstungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



— Kettenindex (2015 =100, linke Skala)
 ■ Prognose des IMK

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in % (rechte Skala)
 ■ Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2016 - 4. Quartal 2023. Ab 2. Quartal 2022 Prognose des IMK.

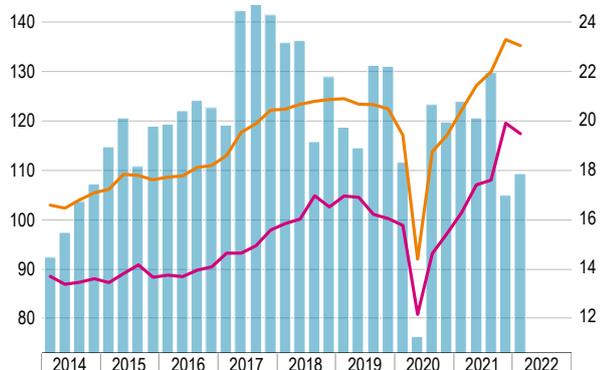
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3nxwdoM>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

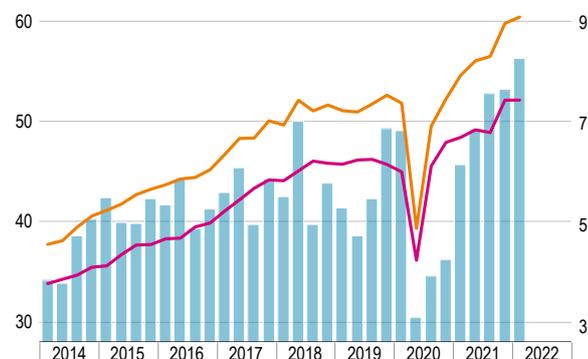


Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern (Spezialhandel)

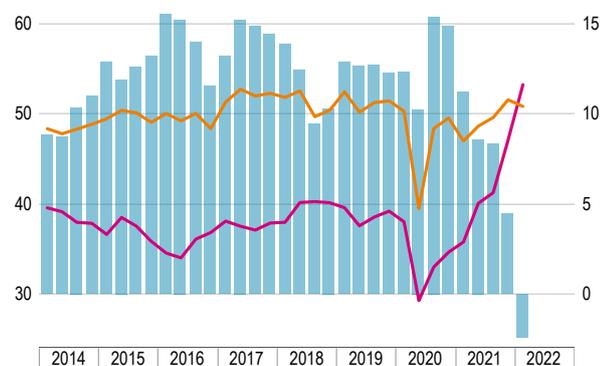
Euroraum



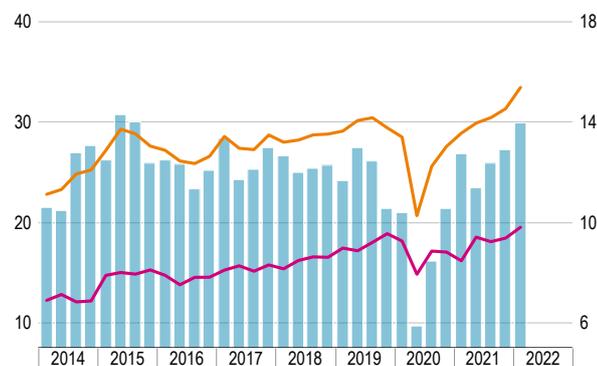
EU-Länder* außerhalb des Euroraums



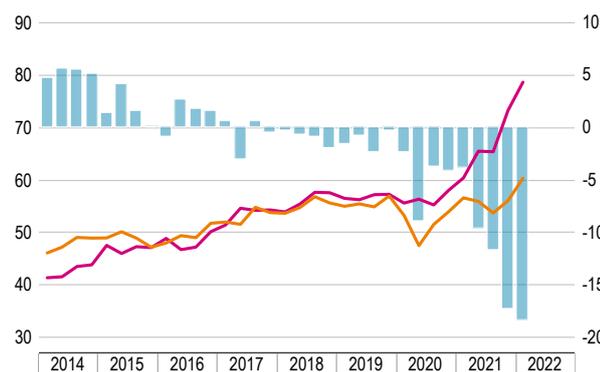
Andere europäische Länder**



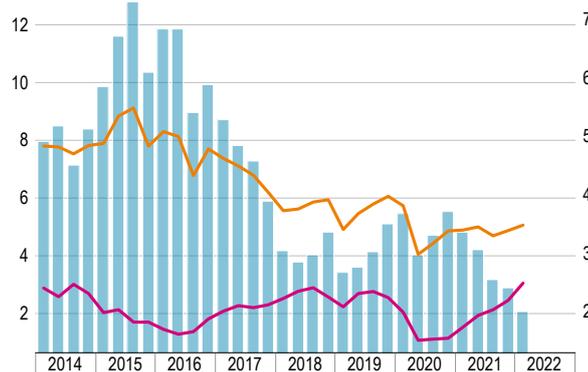
USA



Asien



OPEC-Länder



■ Importe, saisonbereinigt in Mrd. Euro (linke Skala)
■ Exporte, saisonbereinigt in Mrd. Euro (linke Skala)

■ Nettoexporte, saisonbereinigt in Mrd. Euro (rechte Skala)

1. Quartal 2014 - 1. Quartal 2022

* Ohne Großbritannien.

** Andere europäische Länder setzen sich zu mehr als 90 % aus Großbritannien, Schweiz, Russland, Türkei und Norwegen zusammen. Der Anteil Großbritanniens an den deutschen Exporten (Importen) in diesen (aus diesem) Länderkreis betrug 2020 36 % (26 %).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/2UCRgm7>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

steigt im kommenden Jahr etwas auf 4,7%. Da die deutsche Inflation im Prognosezeitraum über dem Euroraum-Durchschnitt liegt, verschiebt sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit etwas zugunsten der anderen Euroländer. Dieser Trend besteht bereits seit Anfang 2013 und trägt zu einer Verringerung der Leistungsbilanzungleichgewichte innerhalb des Euroraums bei.

Ausrüstungsinvestitionen expandieren 2023 kräftig

Die verhaltene Exportdynamik und die hohen geopolitischen Risiken verhindern zunächst eine nennenswerte Belebung der seit Anfang 2019 schwächelnden Ausrüstungsinvestitionen. Ende 2022 dürften sie noch 5,5% unter dem Niveau des vierten Quartals 2019 liegen und das Vorpandemieniveau erst ein Jahr später überschreiten. Impulse liefern die Verteidigungsausgaben des Staates und die klimapolitischen sowie energiepreisbedingten Anreize für transformative Investitionen. Erweiterungsinvestitionen werden aber angesichts der moderaten Konjunktur frühestens im Verlauf des kommenden Jahres erforderlich. Im Verlauf von 2022 werden die Ausrüstungsinvestitionen immerhin um 3,2% ausgeweitet und damit deutlich stärker als die Exporte, im kommenden Jahr dann mit 7,6% mehr als doppelt so stark. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich ein Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von 0,3% 2022 und 5,5% 2023 (Abbildung 1).

Die Bauinvestitionen bleiben im Prognosezeitraum deutlich aufwärtsgerichtet. Die weiterhin robuste private Wohnungsbaunachfrage wird zwar etwas durch den merklichen Anstieg der Wohnungsbauzinsen gebremst. So lag der Zinssatz für typische Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung von 10 Jahren zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung mit 2,9% fast zwei Prozentpunkte höher als ein Jahr zuvor.² Zudem dürften die zehnjährigen Bundesanleihen bis zum Prognoseende weiter steigen, was zu weiter steigenden Zinsen für Immobilienkredite führen dürfte. Die Kombination aus steigenden Finanzierungskosten und Kaufkraftverlusten dürfte beim privaten Wohnungsbau dämpfend wirken. Die aufwärts gerichteten öffentlichen Bauinvestitionen und der im weiteren Prognoseverlauf etwas lebhaftere Wirtschaftsbau dürften die Bauinvestitionen insgesamt aber stützen. Darauf deuten auch die zuletzt kräftig gestiegenen Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe hin und die ohnehin gut gefüllten Auftragsbücher mit einer überdurchschnittlichen Reichweite der Aufträge. Insgesamt werden die Bauinvestitionen 2022 und 2023 um 2,5% bzw.

3,4% ausgeweitet; dies entspricht Verlaufsraten von 6,7% in diesem und 3,3% im kommenden Jahr (Abbildung 1, Tabelle 2).

HOHE ABWÄRTSRISIKEN: UKRAINEKRIEG, COVID UND INFLATION

Die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung sind insbesondere infolge des Ukrainekriegs außergewöhnlich hoch. Stellvertretend für die immensen potenziellen Folgen des andauernden Krieges und insbesondere einer Eskalation der Kampfhandlungen steht eine Unterbrechung der Gas- und Öllieferungen aus Russland in diesem Jahr. Wie in der Frühjahrsprognose ausgeführt, ist ein abrupter Lieferstopp mit den herkömmlichen makroökonomischen Modellen schwer abbildbar, aber bereits eine weitere nennenswerte Verteuerung der Energiepreise würde eine tiefe Rezession bewirken (Behringer et al. 2022).

Eine erneute Welle des Covid-Infektionsgeschehens stellt ebenfalls ein nennenswertes Risiko dar. Der Konsumeinbruch zu Beginn des Jahres und der Lockdown Shanghais im Mai 2022 stehen exemplarisch für daraus resultierende dämpfende Nachfrageeffekte und Lieferengpässe.

Ein weiteres Risiko besteht darin, dass es zu nennenswerten Zweitrundeneffekten durch überhöhte Lohnabschlüsse in Deutschland oder anderen größeren Euroländern kommt. In diesem Fall müsste die EZB die Zinsen stärker anheben als aus heutiger Sicht erwartet, mit negativen Folgen für das Wachstum und die Beschäftigung.

Ein Aufwärtsrisiko besteht darin, dass die letztendlich unumgängliche Verhandlungslösung zwischen der Ukraine und Russland zeitnah stattfindet.

WIRTSCHAFTSPOLITISCHE HERAUSFORDERUNGEN INFOLGE GEPOLITISCHER VERWERFUNGEN UND INFLATION

Die für dieses Jahr erwartete kräftige Erholung in Deutschland und im Euroraum insgesamt und ein damit einhergehender Fokus auf eine sozial-ökologische Transformation der Wirtschaft wird aus heutiger Sicht ausbleiben. Statt finanzielle Mittel in den klimaneutralen Umbau der Wirtschaft und eine sozialere Gestaltung der Gesellschaft zu stecken, liegt der wirtschaftspolitische Fokus nun darauf, die sozialen und wirtschaftlichen Folgen der Energiepreisschocks zu bewältigen und die Verteidigungsfähigkeit der Bundeswehr mithilfe des 100-Milliarden-Euro-Sondervermögens zu erhöhen.

² Vgl. die Übersicht der Interhyp unter <https://www.interhyp.de/ratgeber/was-muss-ich-wissen/zinsen/zins-charts.html>, da aktuelle Daten der Deutschen Bundesbank erst mit Verzögerung verfügbar sind.

Mit Blick auf die Inflationsbelastung hat die Bundesregierung besonders betroffenen Unternehmen Hilfen in Aussicht gestellt und für die privaten Haushalte bereits zwei konkrete Entlastungspakete mit einem Gesamtvolumen von über 30 Mrd. Euro verabschiedet. Besonders ins Gewicht fallen dabei die finanziellen Transfers in Form von 300 Euro je erwerbstätiger Person, 100 Euro je Kind und 200 Euro für Menschen mit Anspruch auf Grundsicherung sowie ein Heizkostenzuschuss für besonders Betroffene, die nicht in diese drei Gruppen fallen.³ Da das Energiegeld steuerpflichtig ist und der Kinderbonus auf den Kinderfreibetrag angerechnet wird, ist es der Regierung gelungen ein Paket zu schnüren, das weitreichend und sozial ausgewogen entlastet (Dullien et al. 2022; Dullien und Tober 2022).

Die Herausforderung für die Bundesregierung besteht nun darin, weitere gezielte Entlastungen so zu gestalten und zu kommunizieren, dass sie im Rahmen der avisierten Konzertierten Aktion einen Beitrag zur Verhinderung von Zweitrundeneffekten der aktuell stark überhöhten Inflation leisten. Dabei gilt es hervorzuheben, dass eine Verteuerung von Energie eine Belastung für die gesamte Volkswirtschaft darstellt. Das gilt insbesondere für

Rohöl, das gänzlich importiert wird. Im Rahmen der Konzertierten Aktion gilt es auch auszuloten, welchen Beitrag die Unternehmen leisten können, wobei eine höhere Besteuerung von Extraprofiten, die nicht Folge von Innovationskraft, sondern von kriegs- oder sanktionsbedingten Knappheiten sind, geprüft werden sollte.

In jedem Fall sollten Anstrengungen unternommen werden, damit es für die Arbeitnehmenden akzeptabel ist, einen Teil der ohnehin zu tragenden Last der Preisschocks in Form des diesjährigen Kaufkraftverlusts hinzunehmen und auf den Versuch zu verzichten, die aktuelle Kaufkraftminderung über entsprechend höhere Lohnabschlüsse zu kompensieren.

Die Europäische Zentralbank wäre im Falle nennenswerter Zweitrundeneffekte gezwungen, die Zinsen deutlich stärker anzuheben als derzeit zu erwarten ist. Die erste Zinserhöhung um 25 Basispunkte wird im Juli 2022 erfolgen. EZB-Präsidentin Lagarde hat bereits angekündigt, dass sie die Stärke des darauffolgenden Zinsschrittes im September von den Rahmenbedingungen abhängig machen wird. Fest steht schon jetzt, dass dann die Zeit der Negativzinsen vorbei sein wird. Gerade auf die Lohnentwicklung in Deutschland wird die EZB bei ihrer Entscheidung genau schauen, nicht nur weil es das wirtschaftlich größte Euroland ist, sondern auch weil hierzulande die Arbeitslosigkeit am geringsten ist.

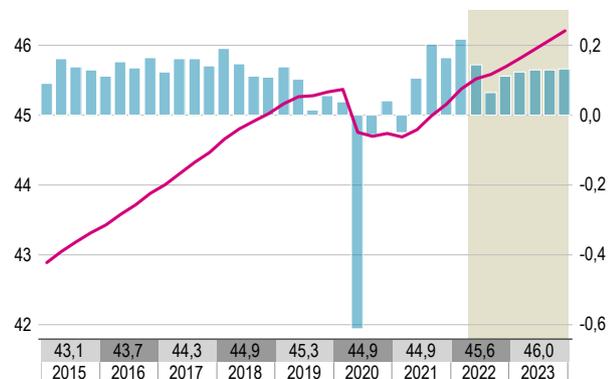
Dass die langfristigen Zinsen in Deutschland gegen Ende des Prognosezeitraums bei rund 1 ½ % und nicht bei 3% oder höher liegen, ist auf die begründete Erwartung zurückzuführen, dass die zahlreichen pandemie- und kriegsbedingten Energiepreisschocks keine Preis-Lohn-Spirale auslösen.

³ Gemäß Heizkostenzuschussgesetz vom 29.04.2022 sind Wohngeldempfangende sowie unter bestimmten Voraussetzungen auch Auszubildende und Aufstiegsfortbildungsteilnehmende. Die Höhe des Heizkostenzuschusses hängt bei Wohngeldberechtigten von der Zahl der wohngeldberechtigten Haushaltsmitglieder ab und beträgt bei einer berechtigten Person 270 Euro, bei zwei berechtigten Personen 350 Euro. Für jede weitere berechnete Person im Haushalt kommen 70 Euro hinzu. Im Fall der Auszubildenden und Aufstiegsfortbildungsteilnehmenden beträgt der Heizkostenzuschuss 230 Euro.

Abbildung 3

Arbeitsmarkt in Deutschland

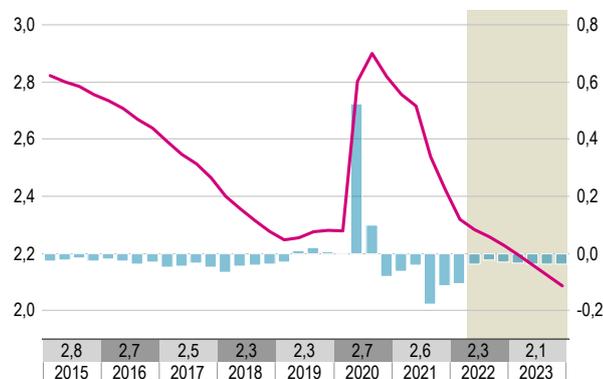
Erwerbstätige (Inland)



■ Jeweils in Millionen (linke Skala)
■ Prognose des IMK

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)
■ Jahresdurchschnittsrate

Arbeitslose



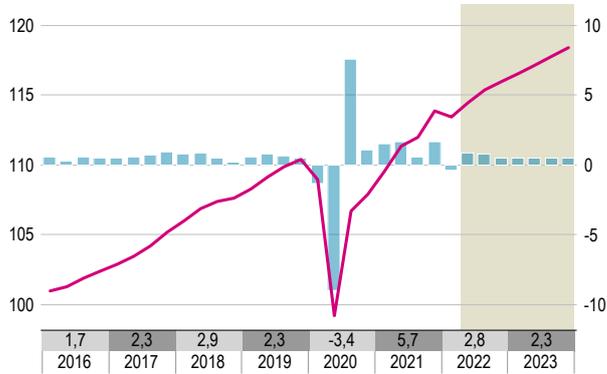
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage: <https://bit.ly/3fc4pfq>

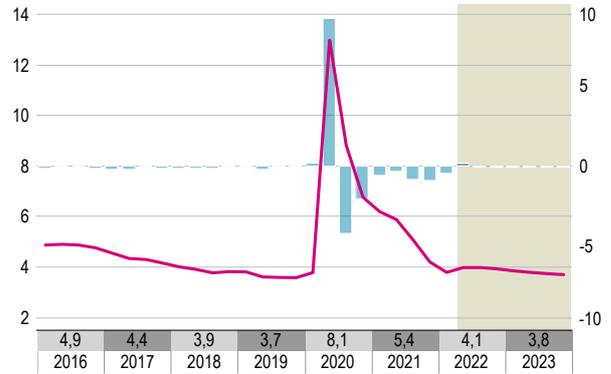
Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in den USA

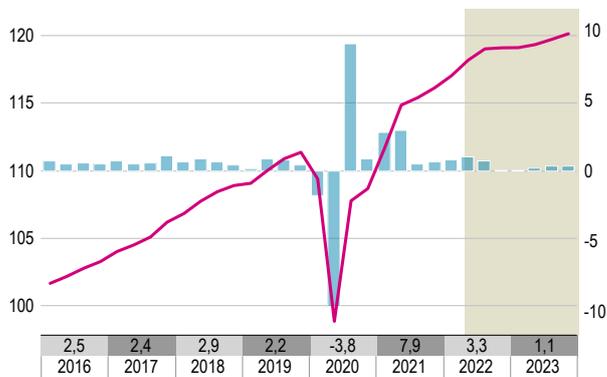
Bruttoinlandsprodukt



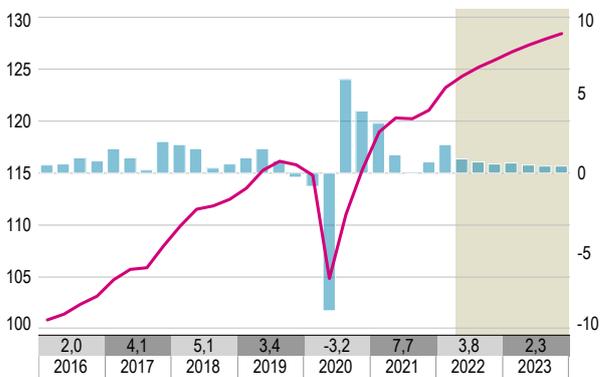
Arbeitslosenquote



Private Konsumausgaben



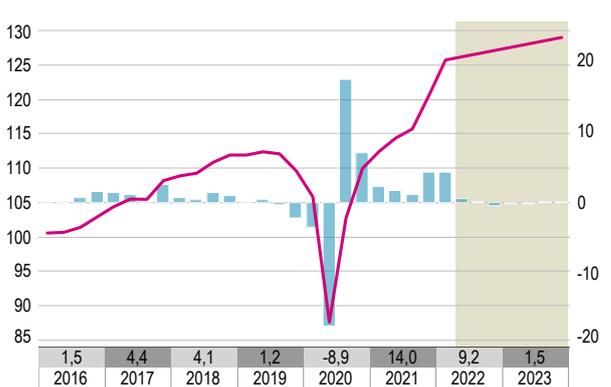
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Index (2015=100, linke Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)
 Prognose des IMK
 Jahresdurchschnittsrate

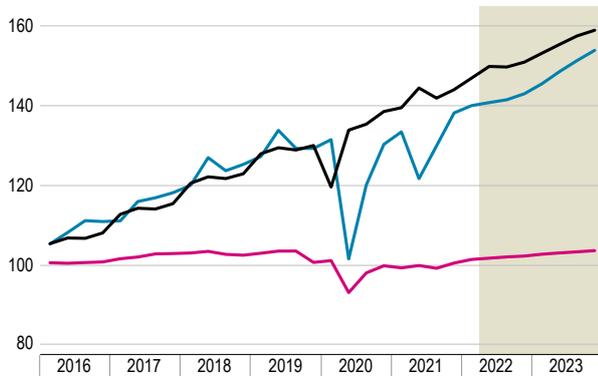
Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (2. Abb.) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 2. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Das US-BIP ging im 1. Quartal 2022 um 0,4 % zurück; im Prognosezeitraum wird die realwirtschaftliche Entwicklung durch weiter hohe Teuerungsraten belastet. Die Inflation im April verzeichnet mit 8,3 % gegenüber dem Vorjahr nur einen leichten Rückgang gegenüber dem Wert vom März. Die US-Wirtschaft ist von den Energiepreisschocks, die durch die russische Invasion in der Ukraine ausgelöst wurden, zwar weniger stark betroffen als andere Wirtschaftsräume, aber auch Lieferengpässe und dynamische Lohnzuwächse treiben die Verbraucherpreise. Da fast alle Wirtschaftsbereiche dem deutlichen Preisauftrieb unterliegen, hat die US-Notenbank Fed die Leitzinsen bis auf 1 % erhöht. Für den Prognosezeitraum sind weitere Zinserhöhungen zu erwarten. Insgesamt wird die US-Produktion 2022 um 2,8 % und 2023 um 2,3 % zunehmen.

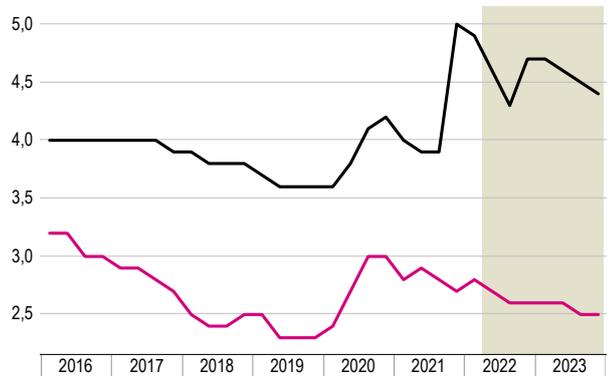
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3pEG86t>

Konjunktur in Asien

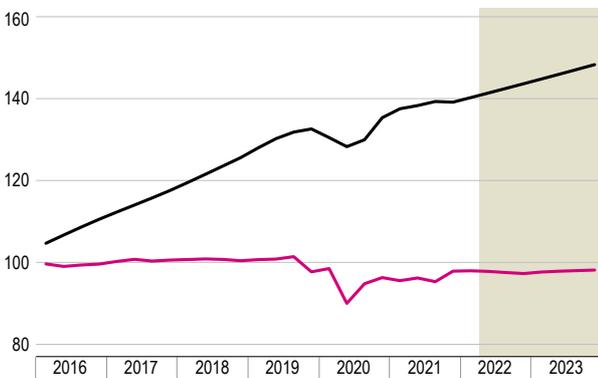
Bruttoinlandsprodukt



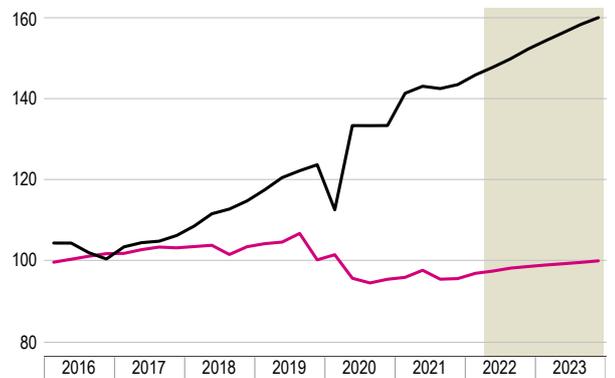
Arbeitslosenquote



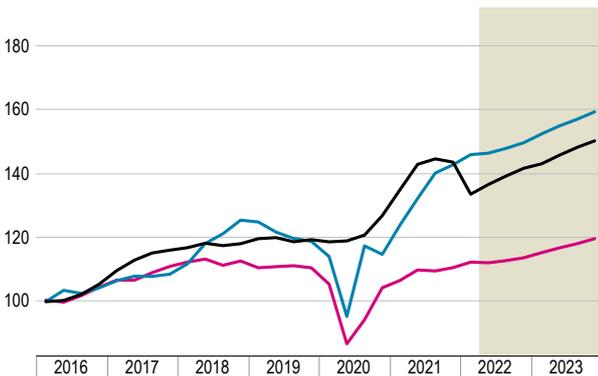
Private Konsumausgaben



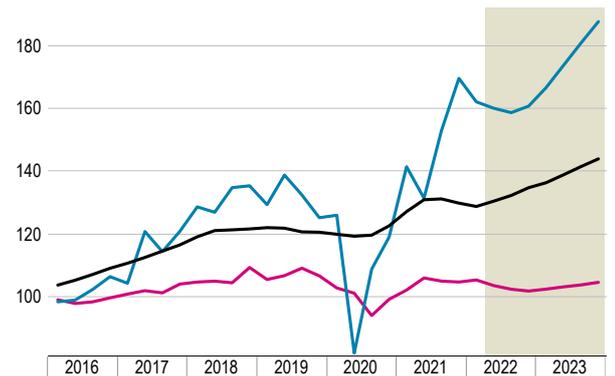
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Japan (Index 2015=100) ■ Indien (Index 2015=100)
■ China (Index 2015=100) Prognose des IMK

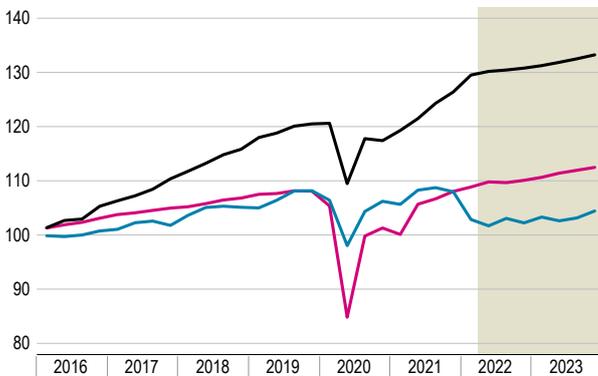
NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Indien, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 2. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Die japanische Produktion ist im 1. Quartal 2022 um 0,3 % zurückgegangen. Mit Abklingen der Corona-Pandemie wird die japanische Wirtschaft wieder an Fahrt gewinnen. Im Jahresdurchschnitt wird das japanische BIP 2022 um 1,5 % und 2023 um 1,8 % zunehmen. Die Wirtschaft Chinas wird im laufenden Jahr durch die rigiden Eindämmungsmaßnahmen gegen die Ausbreitung des Coronavirus belastet. Sie wird daher 2022 nur um 4,6 % und 2023 aufgrund ungelöster Probleme im Immobiliensektor um 4,4 % expandieren. Die Wirtschaft Indiens hat sich 2021 von der Corona-Pandemie erholt. Die Produktion ist mit 8,1 % kräftig gewachsen. Im Prognosezeitraum wird sich das hohe Expansionstempo aber leicht abschwächen.

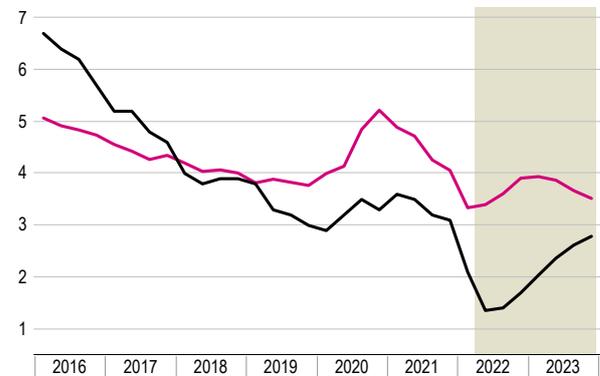
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/36NSNM0>

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes

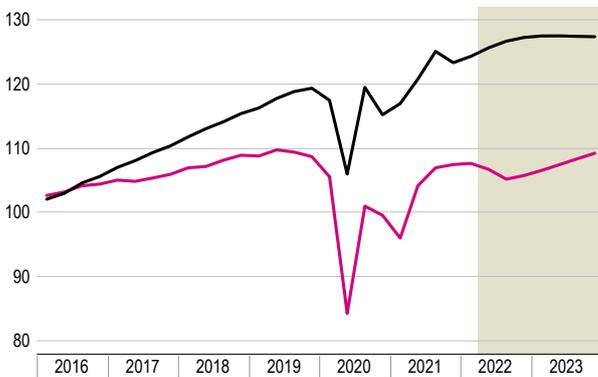
Bruttoinlandsprodukt



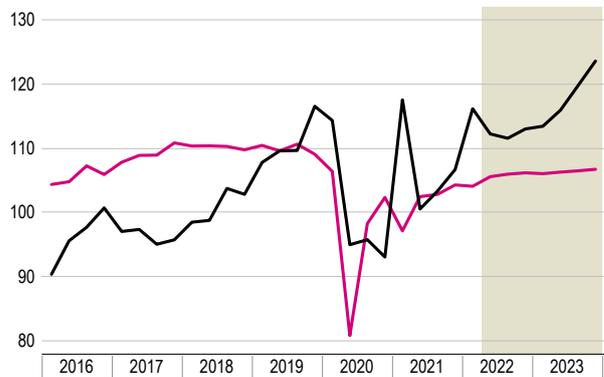
Arbeitslosenquote



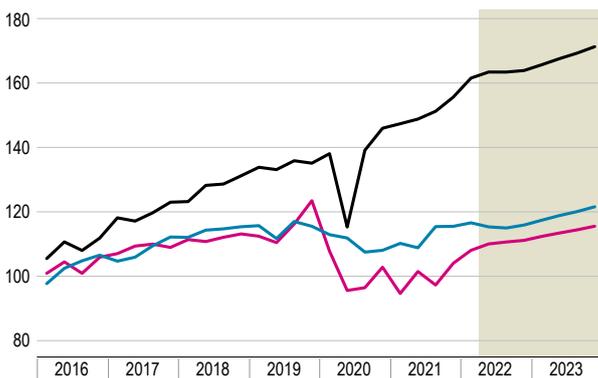
Private Konsumausgaben



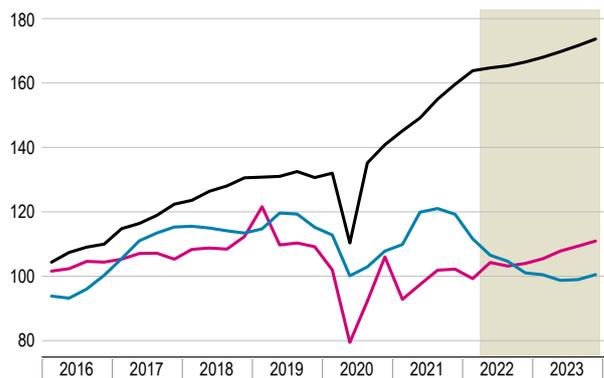
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Vereinigtes Königreich (UK) (Index 2015=100) ■ Russland (Index 2015=100)
■ Polen (Index 2015=100) Prognose des IMK

NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 2. Quartal 2022 Prognose des IMK.

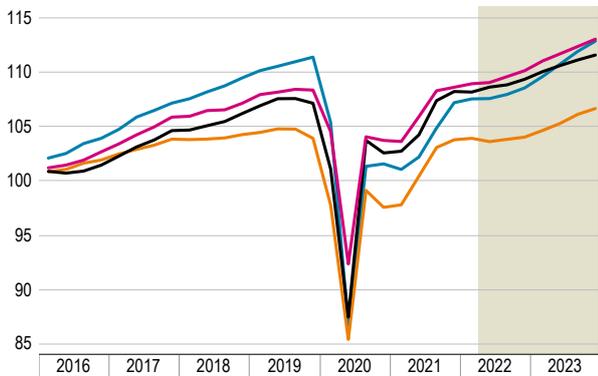
Die britische Wirtschaft ist 2021 um 7,4 % gewachsen. Das britische BIP wird 2022 voraussichtlich um 4,2 % und 2023 um 1,8 % zunehmen. Die Wirtschaft Polens ist 2021 um 5,6 % gewachsen und wird 2022 voraussichtlich in ähnlicher Größenordnung um 6,0 % expandieren. Das BIP Russlands ist 2021 um 3,7 % gewachsen und dürfte 2022 um 4,9 % einbrechen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/36JgGV2>

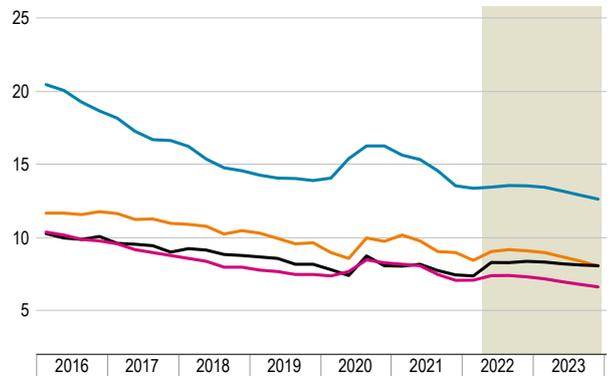
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur im Euroraum

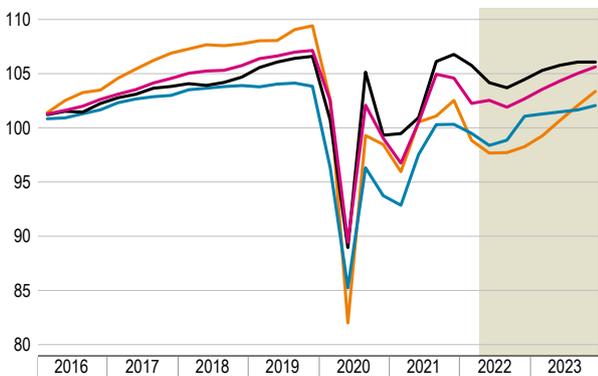
Bruttoinlandsprodukt



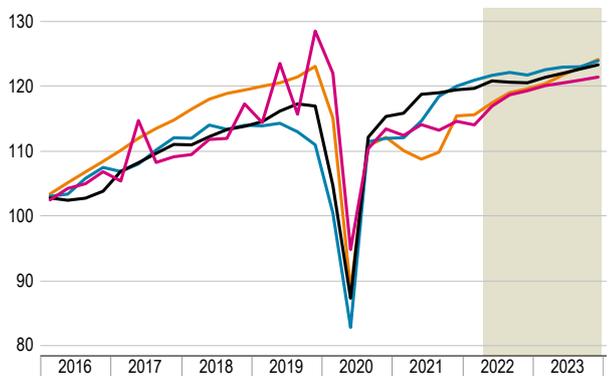
Arbeitslosenquote



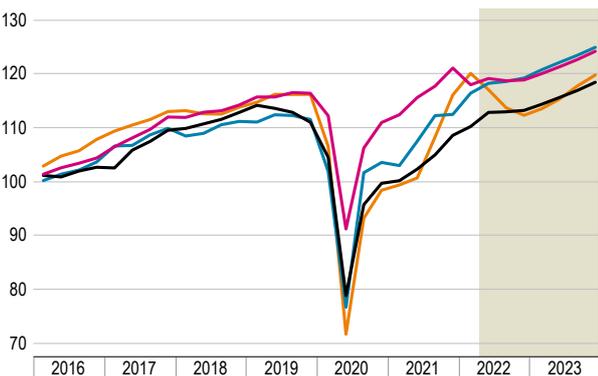
Private Konsumausgaben



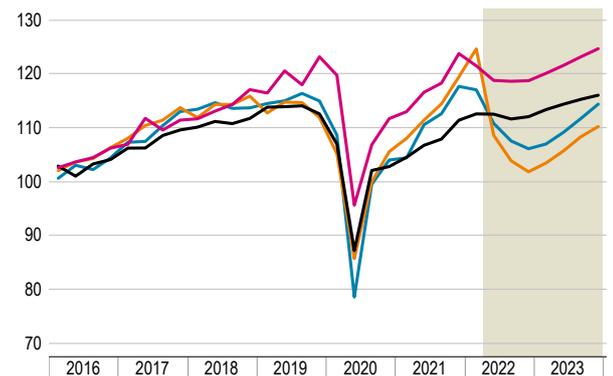
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Index 2015=100) ■ Spanien (Index 2015=100)
■ Frankreich (Index 2015=100) ■ Italien (Index 2015=100)

Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2022 Prognose des IMK.

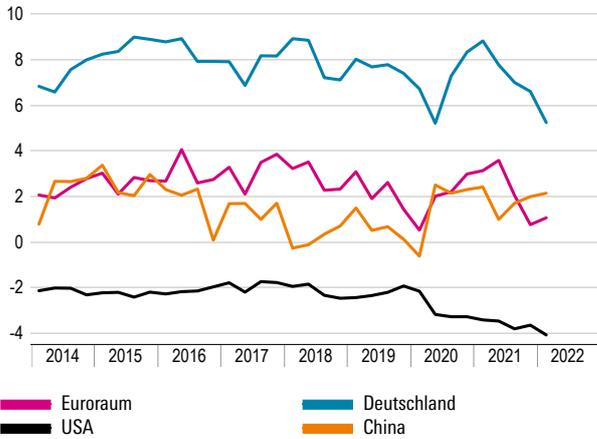
Die Wirtschaftsaktivität im Euroraum ist 2021 um 5,4 % gewachsen. Das BIP wird 2022 voraussichtlich um 2,6 % und 2023 um 2,4 % zunehmen. Die französische Wirtschaft ist 2021 um 7,0 % gewachsen. Das französische BIP dürfte 2022 um 2,9 % und 2023 um 1,9 % zulegen. Das italienische BIP ist 2021 um 6,6 % gewachsen und dürfte 2022 um 2,5 % und 2023 um 1,8 % zunehmen. Die spanische Wirtschaft ist 2021 um 5,1 % gewachsen und dürfte 2022 um 3,9 % und 2023 um 3,1 % zunehmen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3lHYbGP>

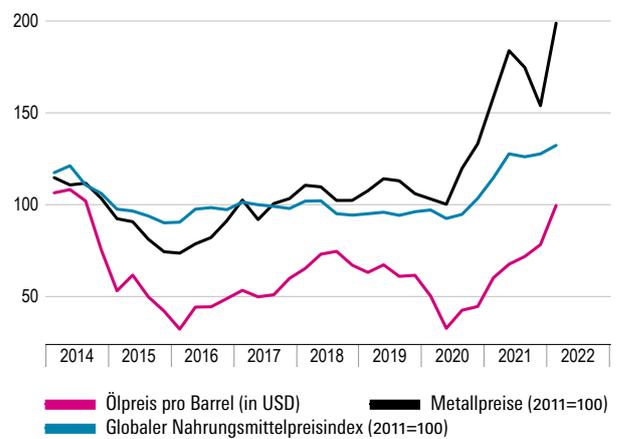
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo
in % des BIP

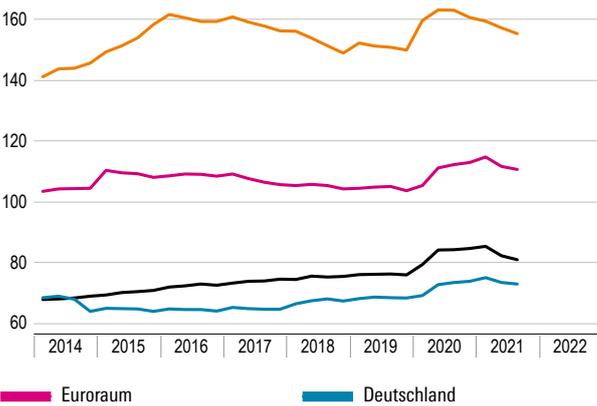


Rohstoffpreise



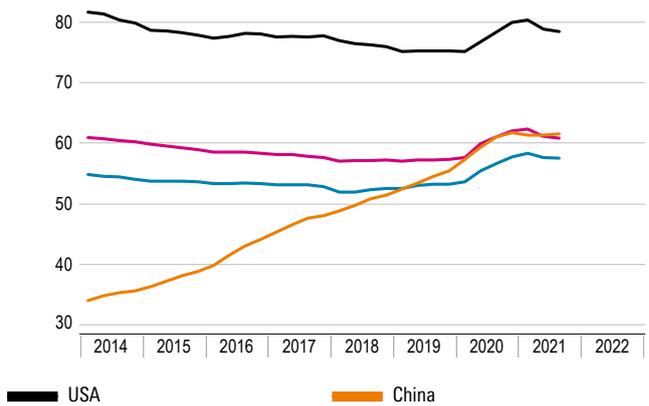
Verschuldung der Unternehmen

Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in % des BIP



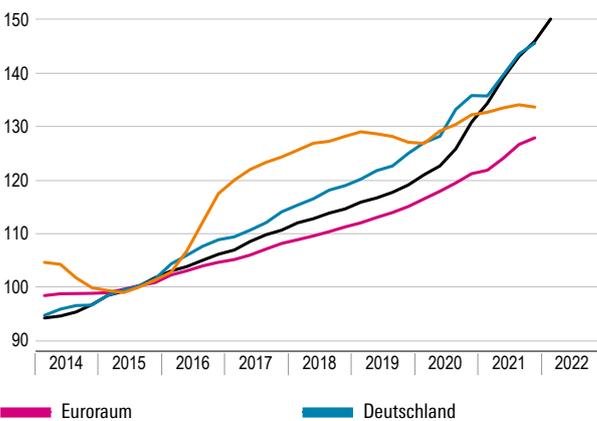
Verschuldung der Haushalte

Bruttoverschuldung Haushalte in % des BIP



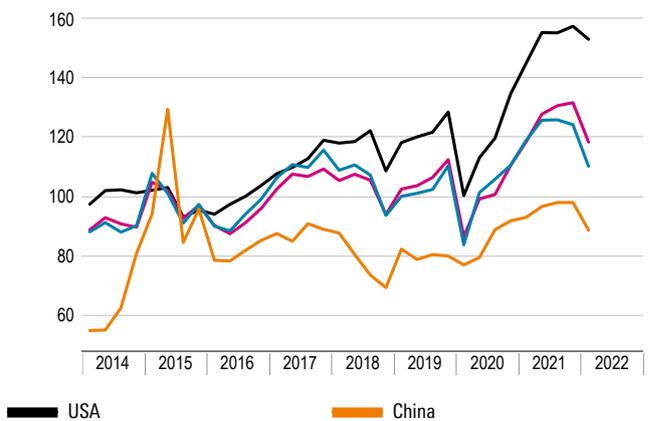
Häuserpreise

Real, OECD 2015=100



Aktienkurse

Real, OECD 2015=100



Der Euroraum verzeichnet inzwischen einen anhaltenden Leistungsbilanzüberschuss. Der deutsche Saldo trägt dazu kräftig bei. Er lag auch im Jahresdurchschnitt 2021 bei deutlich über 6 % des BIP. Ungleichgewichte in dieser Höhe gefährden die Stabilität des weltweiten Wirtschaftssystems. Das gilt auch für erhöhte Leistungsbilanzdefizite; das amerikanische weitet sich am aktuellen Rand auf knapp -4 % des BIP. Auch die Verschuldung des chinesischen Unternehmenssektors in % des BIP bleibt hoch, was insbesondere auf die angespannte Situation im Immobiliensektor zurückzuführen ist.

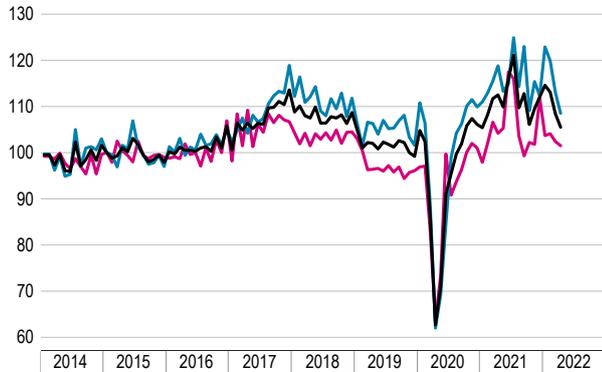
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/38STKfj>

Auftragseingänge deutscher Unternehmen

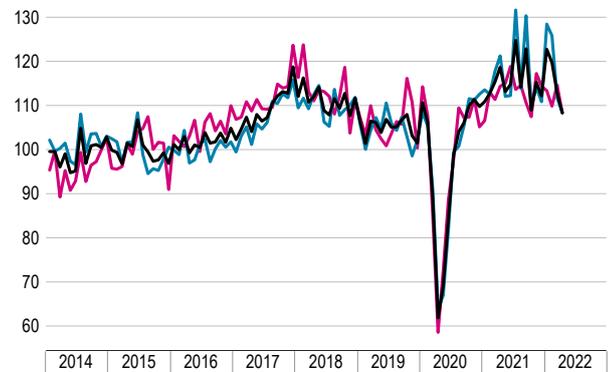
Kettenindex 2015=100

Industrie



■ Gesamt Industrie ■ Ausland Industrie
■ Inland Industrie

Aus dem Ausland

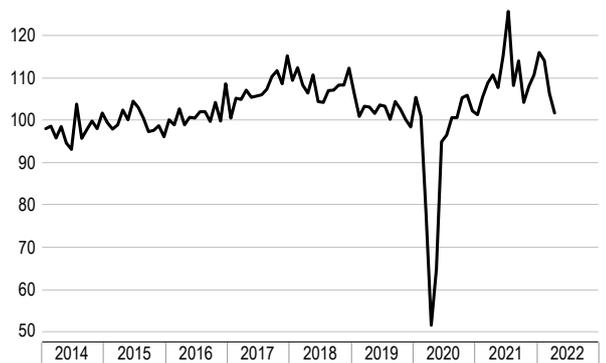


■ Gesamt Ausland ■ Nicht EWU-Ausland
■ aus EWU-Ausland

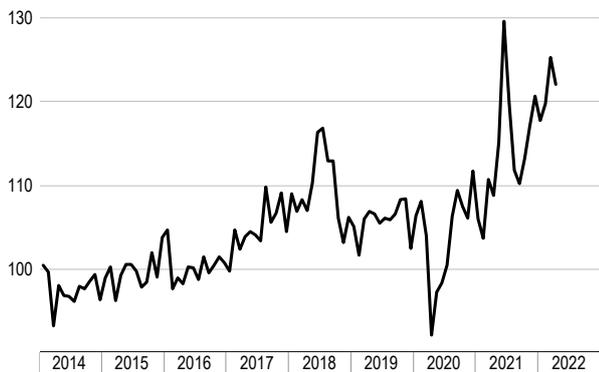
Vorleistungsgüter



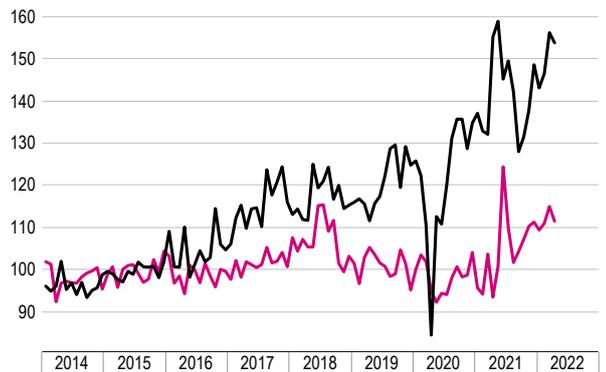
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



■ Verbrauchsgüter ■ Gebrauchsgüter

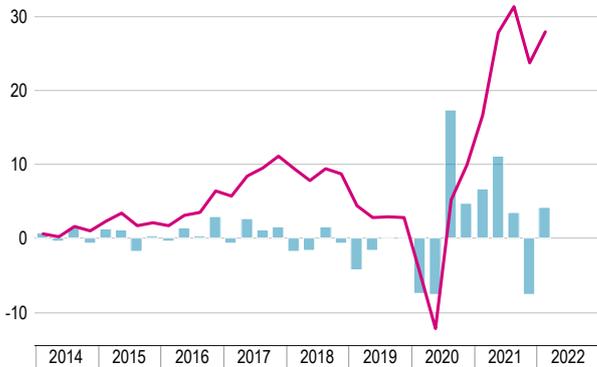
Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2014 - April 2022.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/2KjBpHo>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Frühindikatoren Deutschland

Order-Capacity-Index



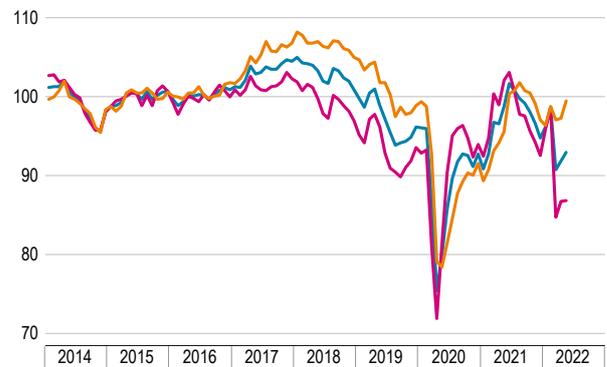
■ Veränderung (in Prozentpunkten)
 ■ OCI-Index (in %)

1. Quartal 2014 - 1. Quartal 2022 (order) / Januar 2014 bis Mai 2022 (ifo).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3ucxDCV>

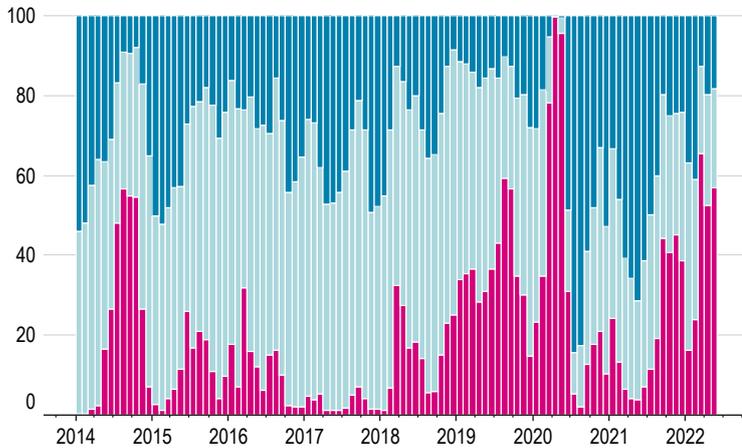
ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



■ Geschäftsbeurteilung
 ■ Geschäftserwartung
 ■ Geschäftsklima

IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten in % – Ausblick für die nächsten 3 Monate*



■ Boomwahrscheinlichkeit
 ■ Unsicherheit
 ■ Rezessionswahrscheinlichkeit

* Veröffentlichung Mitte Juni 2022.

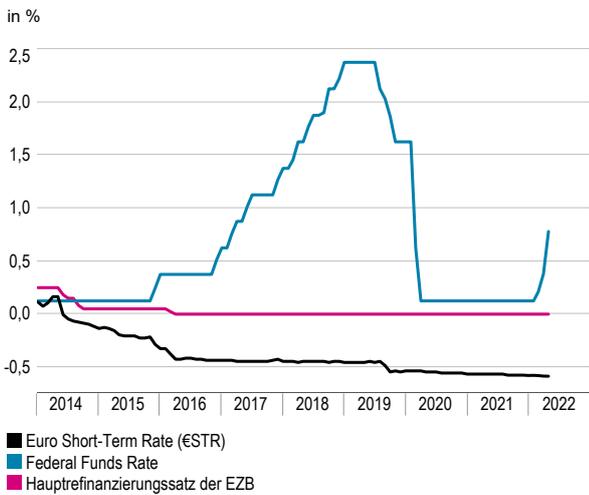
Weitere Informationen zur Konjunkturampel finden sich unter:

<https://bit.ly/2IMNpke>

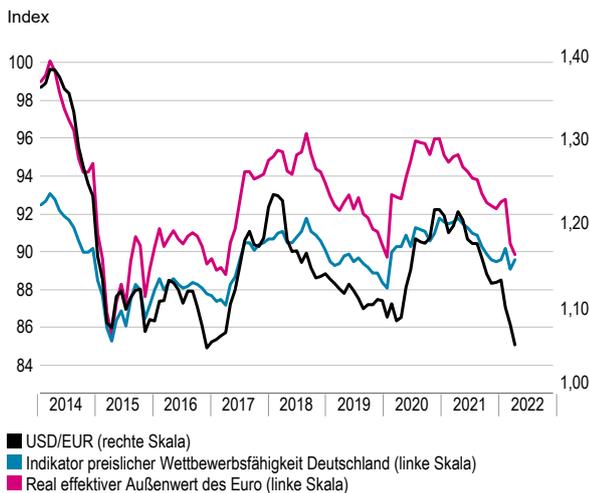
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

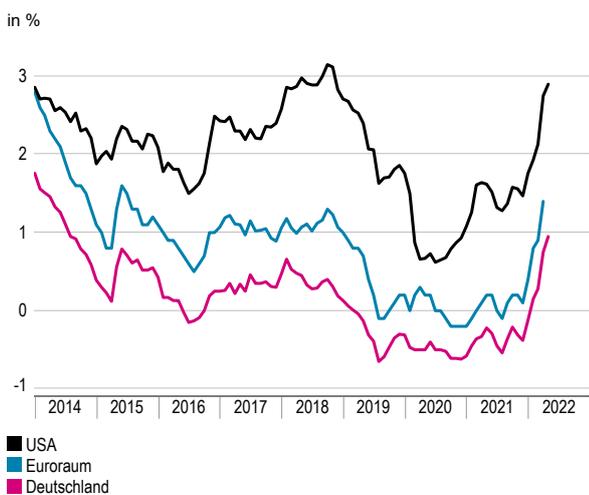
Hauptrefinanzierungssatz im Euroraum und den USA



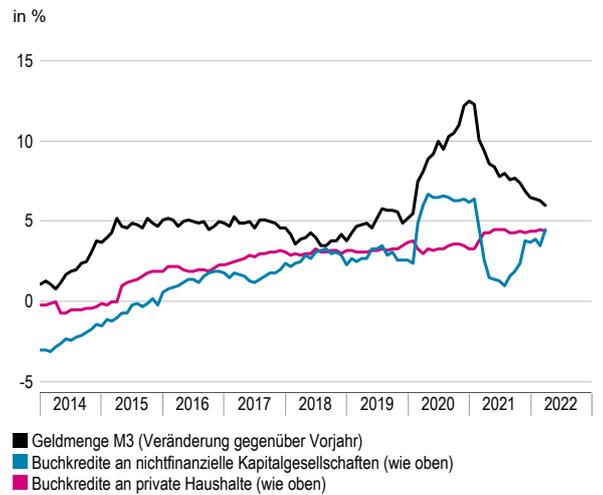
Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



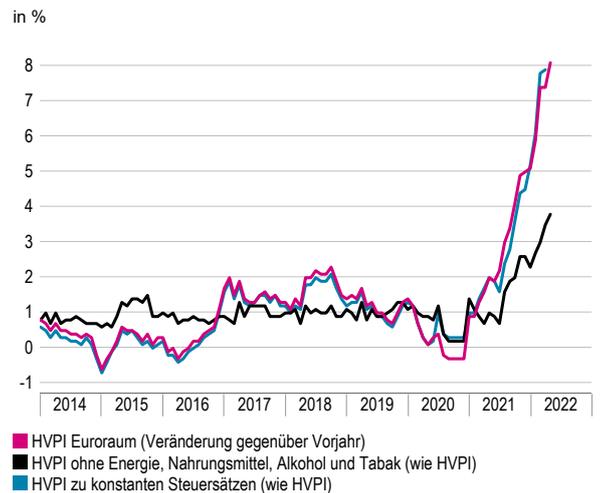
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



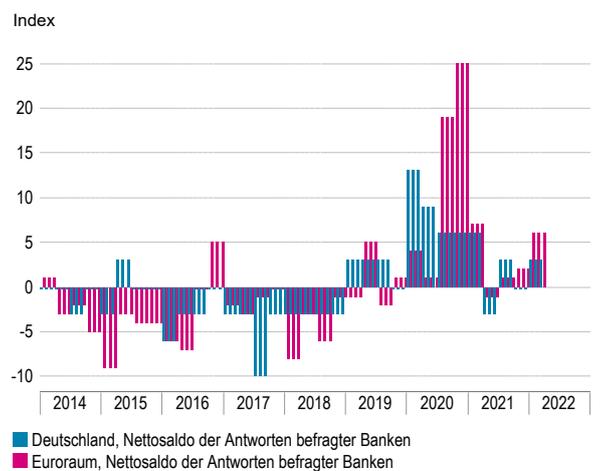
Geldmenge und Kreditvolumen*



Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)*



Kreditvergabestandards (Bank-Lending Survey)***



Ab 1. Januar 2014 bis April/Mai 2022.

* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

** Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 42 Ländern (Euroraum) bzw. 60 Ländern (Deutschland).

*** Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

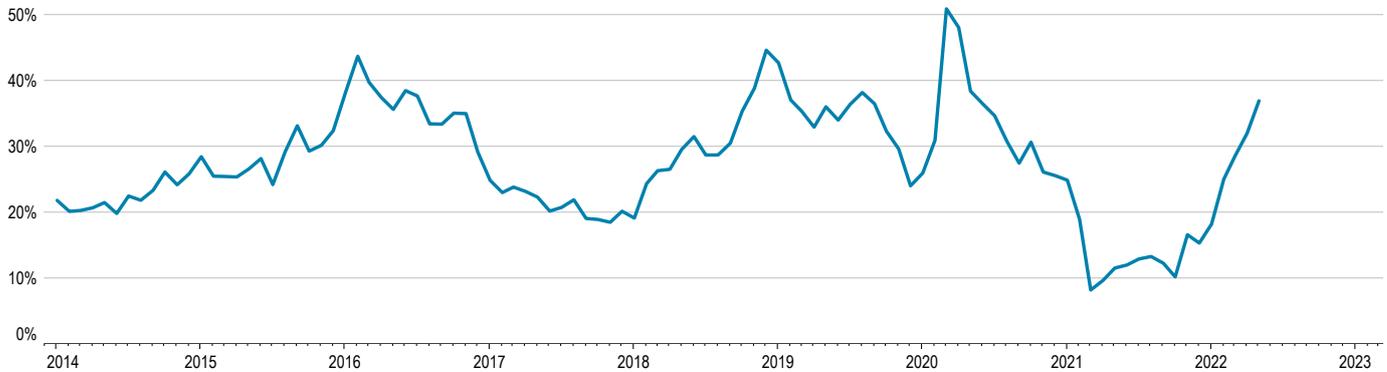
<https://bit.ly/32Telju>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2014 - Mai 2022



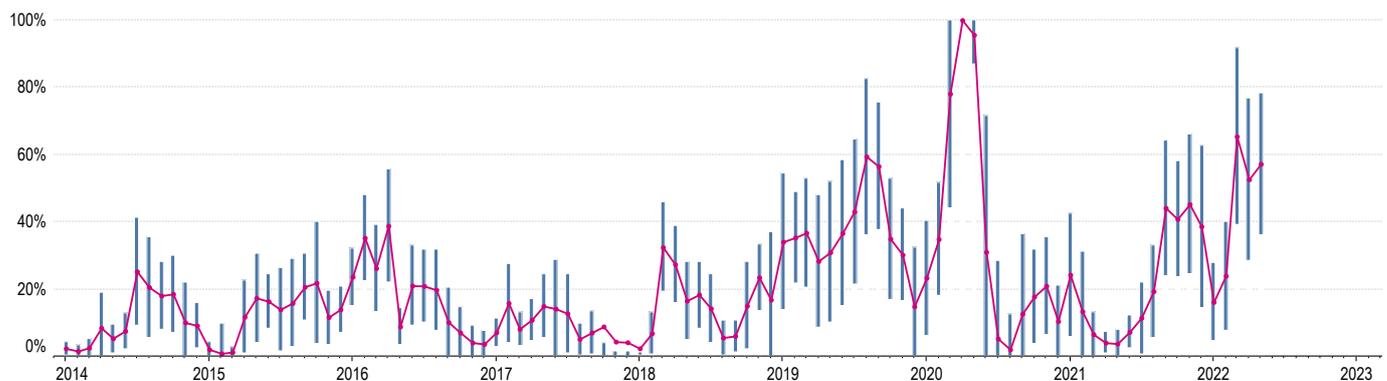
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse derjenige Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der Schwankungen der Daten beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Unsicherheitsmaßes kennzeichnen in der Regel Finanzmarktkrisen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 gleichbedeutend mit 100%igem Finanzmarktstress ist.

Die zu Grunde liegende Informationsmatrix des IMK-Finanzmarktstressindikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2014 - Mai 2022



In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit. Die Zeitachse in obiger Darstellung bezieht sich auf den jeweils aktuellen Beobachtungsrand. Die Werteachse zeigt dann die zugehörige mittlere Echtzeitprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3ltU3Vp>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; ifo; Berechnungen des IMK.



LITERATUR

Behringer, J. / Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Theobald, T. / Tober, S. / Watzka, S. (2022): Ukraine-Krieg erschwert Erholung nach Pandemie. Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2022/2023. IMK Report Nr. 174.

Deutsche Bundesbank (2022): Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2022 bis 2024. Monatsbericht, Juni, S. 1–33.

Dullien, S. / Tober, S. (2022): IMK Inflationsmonitor – Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln dominieren auch im April 2022. IMK Policy Brief Nr. 123, Mai.

Dullien, S. / Rietzler, K. / Tober, S. (2022): Die Entlastungspakete der Bundesregierung. Sozial weitgehend ausgewogen, aber verbesserungsfähig. IMK Policy Brief Nr. 120, April.



Alle Links wurden zuletzt am 17.06.2022 geprüft



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.

<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



IMK KONJUNKTURAMPEL

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



SOCIAL MEDIA

Folgen Sie uns auf Twitter: <https://twitter.com/IMKFlash>

IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (211) 7778-312

imk-publikationen@boeckler.de
<http://www.imk-boeckler.de>

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 7778-150
rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

peter-hohlfeld@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 175 (abgeschlossen am 17.06.2022)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld

Satz: Sabine Kurzböck

ISSN 1861-3683



„Preisschocks, Lieferengpässe und hohe Unsicherheit. Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2022“ von Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Thomas Theobald, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.